***Дмитрий Шеметило,***
*Director,*
*Argo Capital Management, London*

# ЗАЧЕМ это нужно МОСКВЕ?

## МНЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ ВОРОТИЛ

**ОПРОС, ПРОВЕДЕННЫЙ В 2005 ГОДУ В ЛОНДОНЕ, СФОРМУЛИРОВАЛ СЛЕДУЮЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ, ПРЕДЪЯВЛЯЕМЫЕ БИЗНЕСОМ К ФИНАНСОВОМУ ЦЕНТРУ[1] (В ПОРЯДКЕ УБЫВАНИЯ ВАЖНОСТИ):**

1. НАЛИЧИЕ КВАЛИФИЦИРОВАННОГО ПЕРСОНАЛА;
2. КОМПЕТЕНТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ (ПРАВОВОЕ ПОЛЕ);
3. ДОСТУП К МЕЖДУНАРОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ;
4. НАЛИЧИЕ ДЕЛОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ;
5. ДОСТУП К КЛИЕНТАМ;
6. ЧЕСТНАЯ И СПРАВЕДЛИВАЯ АТМОСФЕРА ВЕДЕНИЯ БИЗНЕСА;
7. СВОЕВРЕМЕННОЕ РЕАГИРОВАНИЕ ВЛАСТЕЙ НА ПРОБЛЕМЫ БИЗНЕСА;
8. КОРПОРАТИВНОЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ;
9. СТОИМОСТЬ ВЕДЕНИЯ БИЗНЕСА;
10. КАЧЕСТВЕННЫЕ СЛУЖБЫ ПОДДЕРЖКИ БИЗНЕСА;
11. КАЧЕСТВО ЖИЗНИ;
12. КУЛЬТУРА И ЯЗЫК;
13. КАЧЕСТВО/ДОСТУПНОСТЬ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ;
14. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ЧАСТНЫХ ЛИЦ.

**Что, на ваш взгляд, является главными признаками и атрибутами мирового финансового центра?**

С моей точки зрения, мировой финансовый центр (МФЦ) не имеет каких-либо четких обязательных атрибутов. Статус МФЦ — это больше признание международным бизнесом совокупных достоинств страны и города как удобных мест для ведения финансового бизнеса. В настоящий момент таких мировых центров два — Лондон и Нью-Йорк. Существуют еще региональные финансовые центры (РФЦ) — Франкфурт, Париж, Токио, Цюрих и другие. Косвенным признаком того, что город стал финансовым центром, можно считать его включение в программу клиентских презентаций при первичных размещениях ценных бумаг (road show).

**Что необходимо, чтобы город стал мировым финансовым центром? Почему Лондон и Нью-Йорк стали мировыми финансовыми центрами?**

Я бы сделал акцент на следующие моменты.

1. Развитое законодательство и судебно-исполнительная система. Англо-саксонское право, основанное на системе прецедентов, более гибкое и позволяет внедрять финансовые инструменты и разрешать возникающие споры быстрее, чем континентальное право, базирующееся на кодексной системе.

[1] The Competitive Position of London as a Global Financial Centre, Nov 2005, Corporation of London

2. Репутация национального регулятора. Даже небольшие изменения в регулировании финансовых рынков способны привести к значительным сдвигам в бизнесе. В настоящее время оптимальным образцом считается подход британского регулятора FSA (Financial Services Authority), который старается вводить регулирование только в случае, когда он уверен, что рынок не сможет сам восстановить равновесие. Это похоже на принцип «врачуя, не навреди». Пример чрезмерного регулирования — введение акта Сарбана-Оксли (Sarbanes-Oxley legislation) после коллапса компании Enron, от которого больше всего выиграла Лондонская Фондовая Биржа.

3. Эффективный рынок квалифицированных кадров. Это, пожалуй, одна их основных проблем, с которыми сталкиваются финансовые компании, работающие вне финансовых центров. Цикличность банковского бизнеса отчасти компенсируется возможностью быстро нанимать и сокращать дорогих квалифицированных сотрудников. Но, например, в Германии и Франции это очень затруднительно из-за местного трудового законодательства.

4. Английский язык. Де-факто английский стал международным деловым языком. Слабое знание английского даже подразделениями сеттлмента (расчетов), юридической службы, бухгалтерии может очень дорого обойтись.

5. Репутация места, где «игра идет по правилам». Иными словами, если есть подозрение на коррупционную составляющую при финансовых сделках, использование служебной и внутренней информации в целях спекуляции, нарушения этических принципов, то репутация МФЦ может серьезно пострадать.

6. Авторитет центрального банка, предсказуемая денежная и налоговая политики. Если финансовая отчетность ведется в местной валюте, то прогнозирование прибыльности операций и долгосрочное планирование развития бизнеса на международном уровне без этого очень затруднены.

**Как вы относитесь к амбициям Москвы как столицы России стать одним из мировых финансовых центров?**

Я думаю, что идея превращения Москвы в МФЦ вызвана больше желанием получить определенные государственные привилегии и средства для развития инфраструктуры города, чем действительным желанием видеть Москву как МФЦ. Не совсем понятно, зачем это нужно Москве. Экономика города, его транспортная система и недвижимость перегреты. Мне кажется, что для улучшения качества жизни в городе нужно выносить бизнес за его пределы, объединяя город и область. При этом нет ничего плохого в декларировании этой цели. Она не хуже и не лучше других программ и идей, направленных на освоение государственных денег.

Даже декларирование намерения превращения Москвы в МФЦ может послужить хорошим ориентиром и стимулом для развития российской политической и финансовой систем, денежной политики, не говоря уже о городской инфраструктуре, транспорте и остальном сервисе. Но вполне возможна и другая крайность — использование лозунга исключительно для получения государственных субсидий (вариант «Новые Васюки»).

Поскольку ключевым моментом является реформирование законодательства и правовой системы, то развитие МФЦ не может быть городской или региональной программой. Должно быть желание, понимание и полная координация на всех уровнях власти, как законодательной, так и исполнительной, и даже это не дает гарантий успешности проекта. Более прагматичный подход состоит в создании и поддержании рыночных условий для развития финансового бизнеса на основе лучшего мирового опыта и здравого смысла. Чтобы стать МФЦ, достаточно переманить финансовый бизнес из других стран, убедить его, что в России и Москве лучше, и доказать это...

На определенном этапе идея о создании МФЦ возникала на всех развивающихся рынках. Полтора года назад идею о создании МФЦ подробно рассматривал Казахстан, но был вынужден отложить ее реализацию после проблем с финансированием местной банковской системы. В то же время, в последние годы происходит усиление региональных финансовых центров. Это связано в основном с ужесточением регулирования финансовых институтов в Нью-Йорке и Лондоне, что приводит к оттоку бизнеса из этих финансовых центров, а также оттоком специалистов из Лондона и Нью-Йорка после кредитного кризиса. Поэтому момент, когда можно усилить роль Москвы как регионального финансового центра, выбран удачно.

**Насколько реальны планы по развитию российской столицы как финансового центра не только стран СНГ, но и всего евразийского континента?**

Эти планы вполне реальны на пространстве СНГ, где русский язык остается рабочим языком общения и законодательные системы похожи. Если же понимать под Евразией и Западную Европу, то вряд ли это произойдет до вступления России в Европейский Союз.

**Чего не хватает России для того, чтобы заполучить подобный статус?**

России не хватает долгосрочной хорошей репутации, основанной на грамотном и гибком законодательстве, эффективной судебно-исполнительной системы, независимого центрального банка и эффективной банковской системы, сильного регулятора, защищающего финансовые рынки, и квалифицированного персонала. Остальное уже мелочи...

**В последнее время наблюдается конфронтация России с западным сообществом по целому ряду политических вопросов. Может ли эта конфронтация серьезно помешать воплощению идеи о превращении Москвы в мировой финансовый центр? Или международные финансовые институты, как и в случае с Китаем и финансовыми центрами на его территории, на ваш взгляд, все же будут ориентироваться не на чьи-то политические демарши, а на экономические выгоды?**

Политическая конфронтация не может помешать возникновению на территории России финансовых центров. Но она может ограничить их влияние на международном уровне. С моей точки зрения, конфронтация России с западным политическим сообществом носит во многом искусственный характер и призвана больше оправдать политику западных государств в глазах своей общественности. В этой конфронтации Россию отличает неумение формировать западное общественное мнение и неумение лоббировать свои интересы на дипломатическом уровне. Опасность этой конфронтации в том, что она создает у России ощущение своей значимости, чем маскируется

**РЕНКИНГ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ НА ОСНОВЕ ИНДЕКСА МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ (GFCI), ПОДГОТОВЛЕННЫЙ КОМПАНИЕЙ Z/YEN ВЕСНОЙ 2008 ГОДА**

| ЦЕНТР | Место | Рейтинг GFCI | Общая оценка |
|---|---|---|---|
| ЛОНДОН | 1 | 795 | Лондон остается на первом месте в тройке лидеров рейтинга, несмотря на потерю 11 пунктов по сравнению с предыдущим рейтингом. Он остается в верхнем квартиле инструментальных факторов, однако его позиция в целом слегка понизилась после случая с Northern Rock, а также в связи с налоговой инициативой относительно временных резидентов без постоянного места жительства и продолжающейся критикой в адрес лондонских аэропортов и транспортной инфраструктуры в целом. |
| НЬЮ-ЙОРК | 2 | 786 | Нью-Йорк также остался в верхнем квартиле по более чем 80% инструментальных факторов и опустился только на один пункт по сравнению с предыдущим рейтингом. Он впервые опередил Лондон среди респондентов – представителей банковского сектора и сохранил свои позиции в остальных секторах, несмотря на продолжающуюся критику обременительных требований, предусмотренных законом Сарбанеса-Оксли. |
| ГОНКОНГ | 3 | 695 | Гонконг по-прежнему занимает третье место, потеряв всего два пункта по всем рейтингам. Он также сохранил устойчивое положение в пяти основных конкурентных сферах, опустившись до четвертого места только по мнению представителей страхового сектора. Несмотря на это, по оценке GFCI, он с легкостью остается на третьем месте после Лондона и Нью-Йорка. |
| СИНГАПУР | 4 | 675 | Сингапур показывает хорошие результаты в рейтинге GFCI 3, приблизившись к Гонконгу на два пункта. Сингапур является одним из двух городов в десятке лидеров, которые набрали пункты по сравнению с предыдущим рейтингом. Он занял пятое место только по оценке респондентов из страхового сектора, где по результатам прошлого рейтинга ему даже не удалось войти в десятку сильнейших. Законодательная база Сингапура в отношении банковской сферы по-прежнему получает высокую оценку. |
| ЦЮРИХ | 5 | 665 | Цюрих сохраняет лидерство в определенных сегментах рынка. Основными сферами в центре внимания здесь являются private banking и управление активами. Цюрих сохраняет стабильные позиции по сравнению с предыдущим рейтингом в основных конкурентных отраслях и секторах респондентов, получив 35 пунктов в страховом секторе. |
| ФРАНКФУРТ | 6 | 642 | Франкфурт остается явным финансовым центром Европы, сохраняя позицию в десятке сильнейших. По сравнению с прошлым рейтингом, Франкфурт укрепил свои позиции в вопросах занятости и труда и сохранил твердые позиции по остальным конкурентным факторам, среди которых и сектор профессиональных услуг. |
| ЖЕНЕВА | 7 | 640 | Женева является третьим по значимости финансовым центром континентальной Европы, она сохраняет устойчивые позиции в таких секторах, как управление активами, банковское дело, законодательное регулирование/государственный сектор. Однако ее позиции в сферах страхования и профессиональных услуг понизились. |
| ЧИКАГО | 8 | 637 | Второй город США снова оказывается на восьмом месте. Он также вырос в нескольких конкурентных областях, таких как деловой климат, общая конкурентоспособность, банковское дело и законодательное регулирование/государственный сектор. |
| ТОКИО | 9 | 628 | Токио продвинулся на девятую позицию, опередив Сидней. Он является вторым городом, рейтинг которого вырос по сравнению с предыдущим значением. Экономика Токио продолжает укрепляться, здесь находится второй крупнейший фондовый рынок в мире по капитализации, что является фактором, уравновешивающим давние проблемы законодательного характера и низкий уровень доступа для международных сотрудников финансовой сферы. |
| СИДНЕЙ | 10 | 621 | Сидней опустился на десятое место. Он показал хороший результат среди респондентов из банковского сектора и будет продолжать играть роль ведущего регионального центра в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Несмотря на географическую изоляцию, у него есть серьезные преимущества, а именно англоязычные рынки и высокое качество жизни. |

реальное уменьшение экономического влияния России на Кавказе, в Средней Азии, в Черноморском регионе. При этом страны, уменьшающие свое экономическое сотрудничество с Россией, с большей вероятностью будут ориентироваться на МФЦ вне России.

**В последнее время российские монетарные власти активно стали продвигать тезис о России как об островке стабильности в неспокойном море финансового кризиса. Согласны ли вы с таким тезисом? И если нет, то что, по вашему мнению, мешает стать России таким «островком»?**

Стабильная финансовая система должна прежде всего защищать накопления граждан своей страны. В том числе и от инфляции... Увеличение золотовалютных резервов уменьшило кредитные риски страны, дало больше возможностей для бюджетной поддержки некоторых отраслей и предприятий, усилило банковскую систему, но проблемы с привлечением долгосрочного финансирования внутри страны пока остаются. Поэтому можно говорить о рубле как валюте, сохраняющей инвестиционную привлекательность, но говорить о том, что финансовая система России является «островком стабильности», не совсем корректно. Если курс рубля к валютной корзине достаточно стабилен, то рынок акций более чувствителен к колебаниям мировой экономики. Кроме того, облигации и депозиты с отрицательным реальным доходом заставляют население искать другие варианты инвестирования и могут привести к появлению «ценовых пузырей» на других рынках.

**Какова нынешняя роль России на постсоветском финансовом пространстве? Как, по вашему мнению, будет видоизменяться эта роль в ближайшие годы?**

Последнее время Россия лидирует на постсоветском пространстве по развитию валютных рынков и рынка ценных бумаг. Россия уже становится экспортером капитала, и эта роль будет усиливаться. Какими каналами и через какие финансовые центры это будет происходить, зависит от развития законодательства и регулятора.

Столь бурное развитие облигационного и фондового рынков в России было связано с низкой капитализацией банковской системы и, соответственно, ее неспособностью брать на себя кредитные риски. В последнее время ситуация изменилась, и рынок облигаций все реже подменяет собой банковские кредиты и межбанковский рынок и используется для привлечения долгосрочного капитала. В то же время, рынок акций для увеличения капитала используется гораздо реже, и он еще недостаточно глубок для первичного размещения акций даже российских крупных компаний.

Развитие и доступ эмитентов из СНГ к этим сегментам фондового рынка может стать критичным для формирования финансовой роли России на постсоветском пространстве. Возможность обеспечить доступ для эмитентов из стран СНГ к иностранному капиталу через российские торговые площадки и финансовые институты пока ограничена страновыми лимитами на Россию, но будет улучшаться по мере повышения странового рейтинга. Поэтому если в настоящее время не обеспечить доступ этих эмитентов к российским инвесторам, первоначальные преимущества вполне могут быть утрачены. Например, выбор между листингом на Московской, Варшавской или Венской биржах далеко не всегда будет сделан в пользу Москвы, вне зависимости от политических причин.

**Как вы оцениваете перспективы российского рубля как возможной резервной валюты?**

Если определять резервную валюту как валюту, в которой центральные банки хранят часть золотовалютных резервов, то основными препятствиями для рубля будут низкий кредитный рейтинг страны и малые объемы и низкая ликвидность рынка государственных ценных бумаг.

Вряд ли центральные банки захотят хранить рубли в корпоративных облигациях или брать на себя кредитные риски страны, которая не прошла через несколько кредитных циклов без серьезных кризисов и не показала свое умение контролировать экономику через рыночные механизмы.

**Станет ли российский рубль, на ваш взгляд, в обозримом будущем и валютой для каких-либо торговых расчетов, в частности, расчетов при покупке нефти или газа?**

Ничто не мешает и сейчас использовать рубль для товарных расчетов. Но исторически международная цена на большинство товаров котируется в долларах США. Котирование всех товаров в одной валюте гораздо удобнее для расчетов, торговли и хеджирования. Учитывая объемы срочного рынка нефти, золота и других товаров, в краткосрочной перспективе трудно представить появление ликвидного конкурентного товарного рынка в рублях.

Существует вопрос, станет ли рубль валютой, в которой определяются и котируются цены на определенную группу товаров, таких как, например, нефть или газ. Это вполне вероятно, если торги по этим товарам будут проводиться на местной бирже. Станет ли эта товарная биржа основным местом мировой торговли данным товаром и будет ли рублевая цена приниматься как базовая для контрактов в другой валюте, во многом зависит от организации торгов на этой конкретной товарной бирже (часы работы, расчеты, доставка, информационная поддержка и т.д.). Если миру будет удобно торговать в рублях, то почему бы и нет.

# Комментарии

**Евгений Самойлов,**
генеральный директор
ООО «Бейкер Тилли Русаудит»

**Как вы относитесь к амбициям Москвы как столицы России стать одним из мировых финансовых центров?**

Амбиции — это всегда хорошо, если они обоснованные. Москва быстро развивается как европейская столица, безусловно, это региональный лидер. Однако получение брэнда «мировой центр», что, конечно же, возможно, в среднесрочной перспективе должно быть подтверждено долгосрочными изменениями.

**Насколько реальны планы по развитию российской столицы как финансового центра не только стран СНГ, но и всего евразийского континента?**

Планы руководства страны по усилению политического веса России на мировой арене невозможны без соответствующей экономической базы. Поэтому появление нового финансового центра евразийского континента на фоне роста международного статуса нашей страны, конечно, возможно. В перспективе от 10 лет об этом можно начинать говорить.

**Согласны ли вы с тезисом о России, как об островке стабильности в неспокойном море финансового кризиса?**

Островок, конечно, есть — однако это не ковчег, который всех спасет. Тот, кто согласен на риски, присущие развивающимся рынкам, здесь уже работает и будет работать, но вряд ли стоит ожидать прихода на рынок в массовом порядке мелких и средних инвесторов, предпочитающих вкладывать в компании внутри, скажем, ЕС. Размеры островка зависят от развитости национальных рынков, качества и количества эмитентов, а с этим у нас до сих пор серьезные проблемы, мы лишь на начальной стадии формирования рынка с большим количеством публичных игроков.

**Какова нынешняя роль России на постсоветском финансовом пространстве?**

Динамика развития экономики России позволяет занимать все большее значение в финансовом пространстве в странах бывшего СССР. Однако возможности ограничены, в том числе и уровнем развития национальных экономик каждой из стран СНГ. Поэтому сегодня многие российские компании стали больше ориентированы на взаимоотношения с дальним зарубежьем.